Les besoins

partie 1

Les acteurs

La demande et l'offre

Stratégies et risques

Chapitre 1 *Le Capital Risque, pour qui ?*

Alors que ces dernières années ont été marquées par la « désintermédiation » des activités financières en général, les entreprises ayant accès directement aux marchés financiers sans passer par des intermédiaires, le **Capital Risque**, le **Capital Développement**, le **Capital Transmission** sont des activités où la présence d'un intermédiaire reste indispensable pour les raisons suivantes :

- il s'agit de financements à hauts risques ;
- l'analyse des projets et des stratégies de PME reste une affaire de spécialistes ;
- l'ingénierie financière à mettre en place est souvent complexe ;
- c'est une alliance d'apports de capitaux et d'assistance au management.

1. Les acteurs sont au nombre de quatre

1. **Des investisseurs** (parfois dénommés « zinzins » pour investisseurs institutionnels) qui détiennent des ressources à long terme, qui gèrent des actifs et doivent les faire fructifier : les compagnies d'assurances, des établissements financiers, parfois des industriels mais pour des raisons plus industrielles que financières, et aussi des personnes privées.

Ce sont eux qui procurent les ressources aux Sociétés de Capital Investissement. Parfois ces investisseurs ont leurs propres structures d'investissement avec des équipes dédiées, parfois ils apportent des capitaux à des structures extérieures qui vont les investir ; pour les banques, l'investissement en fonds propres est un complément naturel à leurs métiers de prêteurs ; on précisera par la suite les motivations de chacun, leurs véhicules d'investissements préférés et leur mode d'intervention.

On appellera par la suite cette catégorie d'acteurs les **investisseurs**.

2. **Les Sociétés de Capital Risque ou Fonds Communs de Placements à Risques** sont les deux structures qui permettent de financer les projets des PME à la recherche de fonds propres ; leurs ressources leur sont confiées par les investisseurs de l'étage du dessus, qui en attendent des rendements plus élevés que les placements classiques.

Leur rôle est indispensable car les investisseurs n'ont ni les moyens ni les compétences pour exercer ce métier.

© copyright Éditions d'Organisation

Ces intermédiaires prospectent donc des PME, étudient leurs projets et les financent.

On les appellera aussi **investisseurs** puisqu'ils investissent dans des PME, **Financiers, Sociétés de Capital Risque** (SCR) **et/ou Fonds Communs de Placements à Risques** (FCPR), **Capital Risqueurs.**

3. La troisième catégorie d'acteurs sont donc **les bénéficiaires, les PME** qui sont prêtes à ouvrir leur capital et accueillir les financiers qui vont les aider à se développer et à réussir leurs projets : on les appellera **bénéficiaires, participations ou affiliés.**

4. Enfin pour que la boucle soit bouclée et que les sociétés de Capital Risque puissent céder leurs participations il faut que la quatrième catégorie d'acteurs soit présente ; **ce sont soit des industriels qui rachèteront les actions ou les marchés financiers qui joueront leur rôle de financement et surtout de liquidité.**

Ces marchés financiers sont aujourd'hui bien constitués et leur fonctionnement est satisfaisant ; rien qu'en France trois marchés peuvent recevoir des PME à différents stades de leur croissance, le Marché Libre, le Nouveau Marché, enfin le Second Marché.

Ils joueront un rôle de plus en plus important dans l'avenir tout en favorisant l'activité de Capital Risque et de Capital Développement.

La présence de marchés financiers dynamiques réservés aux PME est un élément primordial de l'industrie du Capital Risque.

2. Que faut-il entendre par Capital Risque et/ou Capital Développement

1. **Un financement en vrais fonds propres**, ceux qui supportent les risques de l'entreprise ; rien à voir avec des crédits bancaires, des aides remboursables ou au contraire non remboursables, des subventions…

2. **Des concours financiers sans garanties**, ni de la part du chef d'entreprise, ni de l'entreprise elle-même ; des concours qui ne sont pas forcément rémunérés ;

3. **Sous forme de prises de participations en capital** ou sous une forme donnant accès immédiat ou à terme au capital de l'entreprise ;

4. **Des participations le plus souvent minoritaires** qui laissent le chef d'entreprise maître de la gestion et indépendant ; des participations qui peuvent cependant dans certains cas, lorsque le niveau des financements l'exige, être majoritaires ;

5. **Pour une durée limitée**, trois, cinq, sept ans, rarement plus, cette durée étant celle nécessaire à la réussite du projet financé ;

6. Des interventions permettant **la réalisation de projets très ambitieux** en terme de croissance et de rentabilité ;

© copyright Éditions d'Organisation

7. **Financement original** car en plus de l'argent les financiers apportent leurs conseils en management, en stratégie de développement, en financements… **Un véritable partenariat** qui n'est rendu possible que parce que ces financiers d'un genre particulier cherchent la valorisation maximum de leur investissement par la réussite de l'entreprise financée ; c'est, on pourrait dire, **de l'argent « plus » !**

8. Ce partenariat se termine par la cession des titres détenus par les financiers avec l'accord du chef d'entreprise, **cession dégageant les plus values qui rémunèrent les risques pris.**

3. Le Capital Risque : pour qui ?

On a assisté ces dernières années à un renversement sémantique.

Alors que dans les années 1970/80 le Capital Risque coiffait plusieurs types d'opérations, c'est devenu aujourd'hui une branche du Capital Investissement, à côté du Capital Développement, du Capital Transmission, des opérations de reprises avec effets de levier – les LBO, Leverage Buy Out, ou LBI Leverage Buy In, on aura l'occasion d'y revenir –. Néanmoins parce que la méthodologie est la même, que l'analyse est aussi approfondie et qu'on a recours aux mêmes instruments, on doit traiter ensemble Capital Risque et Capital Développement ce que nous ferons par la suite, tout en soulignant les spécificités attachées au Capital Risque, mais on présentera aussi les opérations de transmission, rachat de positions minoritaires, « bridge financing »… et autres dérivés de ces interventions en fonds propres dans des PME non cotées.

POUR QUI ?

D'une façon générale, pour ceux qui veulent créer un « business », une affaire, une entreprise, une société, une structure de production ou de services, destinée à créer de la richesse.

- Pour ceux qui veulent d'abord **développer un concept nouveau**, expérimenter une idée, la tester en vraie grandeur ;
- Pour ceux qui ont un savoir technique particulier et pensent qu'ils sont les seuls à pouvoir imposer leurs produits, en les créant, les fabriquant, les écoulant ;
- **Ceux qui sont vraiment au stade de la création de l'entreprise**, pour lesquels tout reste à faire et qui sont à la recherche de financements et de partenariat ;
- Ceux qui ont déjà créé depuis quelques jours, quelques semaines, quelques mois, ou bien quelques années et dont le développement nécessite des financements supplémentaires externes, même si la société n'est pas encore entrée dans une phase bénéficiaire ; c'est ce qu'on appelle la post-création ;
- Ceux qui gèrent également une société ou déjà un petit groupe dont la croissance s'accélère, mais dont les résultats positifs actuels ne permettront pas de suivre les besoins financiers qui s'annoncent élevés ;

© copyright Éditions d'Organisation